نتائج ضعيفة مع فرصة للتعافي

بالمقارنة مع شركة ينساب، تعتبر شركة كيان ذات رفع كبير (تشغيلي ومالي)، مما يجعلها أكثر حساسية للتقلبات في أسعار منتجاتها. عموما، كانت نتائج الشركة للربع الثاني ٢٠١٩ مخيبة للتوقعات بخسائر أكبر من المتوقع وبفارق كبير. كان النصف الأول ٢٠١٩ فترة صعبة بشكل عام لشركات صناعة البتروكيماويات، لكن نتائج كيان تحديدا كانت ضعيفة للغاية. نتوقع قيمة عادلة للسهم على أساس خصم التدفقات النقدية المتوقعة بقيمة ١١ ر.س بدلا من ١٢ ر.س، أو ما يعادل مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ٩,٩ مرة. نستمر في توصيتنا لسهم كيان في الوقت الحالي على أساس "احتفاظ".

مبيعات وأرباح أقل من التوقعات بكثير

سجلت كيان صافي خسارة بقيمة ٢٧٣ مليون ر.س مقابل متوسط التوقعات بخسارة ٢٢٠ مليون ر.س (فارق يقارب ٢٠٪). هذه النتيجة تشكل تراجعا بنسبة ٤٠٪ عن صافي ربح الربع الأول وأقل بكثير من صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٨ بقيمة ٨٧٩ مليون ر.س. أوضحت الشركة أن سبب الخسارة ناتج من انخفاض متوسط أسعار بيع منتجاتها وزيادة تكلفة التمويل والمصروفات الإدارية.

انكماش جميع هوامش الربح

يدعم وجهة نظر الإدارة، الانكماش في جميع مستويات هوامش الربح؛ إجمالي الربح والتشغيل وصافي الربح انكماشا عن الربع السابق بمعدلات بلغت ٢٠٪ و ٥٠٪ و٢٧٪ وانكمشت عن الربع المماثل من العام الماضي بنسب ٧٨٪ و٩٣٪ و ١٤٤٪ على التوالي. يعتبر هامش إجمالي الربح خارج عن سيطرة الإدارة حيث تحدد ظروف السوق أسعار المواد الأولية والمنتجات النهائية، بينما يمكن التحكم بالهامش التشغيلي وهامش صافي الربح، وقد تتجه الإدارة لبذل مزيد من الجهود لتخفيض تكلفة التمويل والمصاريف الإدارية في المستقبل.

إجراءات تخفيض الديون

اعتمدت شركة كيان إجراءات لتخفيض الديون عن طريق سداد وإعادة هيكلة الديون المستحقة بهدف تعزيز الكفاءة المالية والتي تشمل سداد دفعات مبكرة لقرض مجموعة سامبا المالية بقيمة ١,١٢٥ مليار ر.س وقرض البنك السعودي الفرنسي بقيمة ٢ مليار ر.س باستخدام النقد المتاح للشركة، كما ستتم إعادة هيكلة الديون الثانوية من خلال الحصول على قرض مرابحة من البنك الأهلي التجاري. تتوقع الشركة أن يكون لهذه الخطوة أثر مالي إيجابي بقيمة ٧١ مليون ر.س في النصف الثاني ٢٠١٩ و٢٣٠ مليون ر.س في السنة المالية ٢٠٢٠.

تستمر توقعات انخفاض أسعار البولي إثلين وجلايكول الإيثيلين الأحادي

يعتبر كل من البولي إثلين وجلايكول الإيثيلين الأحادي من المنتجات الرئيسية لكيان، حيث يمثلان أكثر من ٥٠٪ من المبيعات. على الرغم من النظرة الإيجابية من تراجع حدة الخلافات التجارية على المنتجات البتروكيماوية بشكل عام، إلا أنه يوجد فائض في الطاقة الإنتاجية للبولي إثلين و جلايكول الإيثيلين الأحادي، مما يحد من نظرتنا الإيجابية إلى الحد أدنى خلال الفترة القادمة، لكن من المهم ملاحظة أن إدراج كيان في مؤشرات الأسواق الناشئة سوف يتعارض مع الأساسيات ويدعم من سعر سهم الشركة. بالإضافة لما سبق، فان المركز المالي المرتفع يدعم تعافي الشركة بشكل سريع في حال ارتفاع أسعار البتروكيماويات. نستمر في التوصية "احتفاظ" بسعر مستهدف ١١ ر.س للسهم.

(مليون ر.س)	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠١٩ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٨	التغيرات السنوية	الربع الأول ٢٠١٩	التغير الربع سنوي	متوسط التوقعات
المبيعات	٢,٤٢٩	٢,٧٤٠	٣,٥٢٤	٣١٪-	٢,٥٤٤	٥٪-	٢,٤٤٣
إجمالي الربح	١٩٣	٤٣٨	١,٣٠١	٨٥٪-	٢٦٢	٢٧٪-	
هامش إجمالي الربح	٨٪	١٦٪	٣٧٪		١٠٪		
الربح التشغيلي	٤٠	٢٧٤	١,١١٧	٩٦٪-	٩٨	٦٠٪-	
هامش الربح التشغيلي	٢٪	١٠٪	٣٢٪		٤٪		
صافي الربح	٢٧٣-	١٧	٨٧٩	١٣١٪-	١٩٧-	٣٩٪-	٢٢٠-
هامش صافي الربح	١١٪-	١٪	٢٥٪		٨٪-		
ربح السهم(ر.س)	٠,١٨-	٠,٠٣	٠,٥٩	١٣١٪-	٠,١٣-	٣٩٪-	٠,١٥-

احتفاظ

التوصية

١١ ر.س.

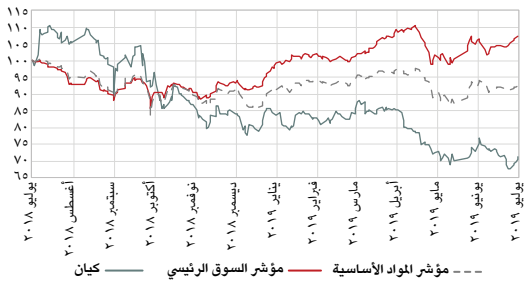
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س)		
آخر إغلاق	ر.س	١١,٥٤
التغير المتوقع في السعر	٪	(٤,٩)
القيمة السوقية	مليون ر.س	١٧,٣١٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	١,٥٠٠
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	١١,٣٢ – ١٨,٤٢
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٪	(١٥,١)
متوسط حجم التداول اليومي خلال آخر ٣ أشهر	ألف	٩١
EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩	مليون ر.س	٣,٣٢٢
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	2350.SE	KAYAN AB

مليون ر.س	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
الإيرادات	١٢,٢٦٣	١٠,٨١٣	١٠,٧٥١
هامش إجمالي الربح	٢٧٪	١٢٪	٢٢٪
هامش الربح التشغيلي	٢,٦٦٠	١,٢٢٦	١,٧٩١
الربح التشغيلي	٢٢٪	١١٪	١٧٪
صافي الربح	١,٧٠٢	٣٦٠	٩٧٠
صافي الهامش	١٤٪	٣٪	٩٪
ربح السهم (ر.س)	١,١	٠,٢	٠,٦
توزيع ربح السهم (ر.س)	٠,٠٠	٠,٠٠	٠,٠٠

المكررات السعرية	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
مكرر الربحية	١٠,٢مرة	٤٢,٤مرة	١٧,٨مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	٧,٧مرة	١١,٣مرة	٩,٩مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	١,٤مرة	١,٦مرة	١,٦مرة
مكرر القيمة الدفترية	١,١مرة	١,٠مرة	١,٠مرة

أداء السهم خلال عام (المعاد تقديره)



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

أكرم الشماع
achammaa@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٧٦

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و/أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وعليه، لا نؤكد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا ي التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقيودها وعليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠،٠٠٠،٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ -١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٦٦٦٦ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+ فاكس: ٦٦٦٧ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٢٣٢

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)